



Alves Ribeiro PPR

2 de Dezembro de 2021



INVEST
Gestão de Activos

Disclaimer

O presente documento é privado e confidencial, tendo sido preparado pelo Banco Invest, SA (Banco Invest) para uso exclusivo dos seus destinatários.

A informação contida neste documento foi elaborada pelo Departamento de Gestão de Activos do Banco Invest e tem carácter meramente informativo e particular, utilizando informação económica e financeira disponível ao público e considerada fidedigna. No entanto, a sua precisão não pode ser totalmente garantida e nada obsta a que aquelas fontes possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Invest.

O presente documento é divulgado ao seus destinatários como mera ferramenta de apoio à tomada de decisão de investimento, não devendo nem podendo substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos e omissões que pratiquem. O Banco Invest rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, directa ou indirectamente da utilização da informação referida neste documento independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. Não é permitida a reprodução total ou parcial deste documento, sem autorização prévia.

Índice

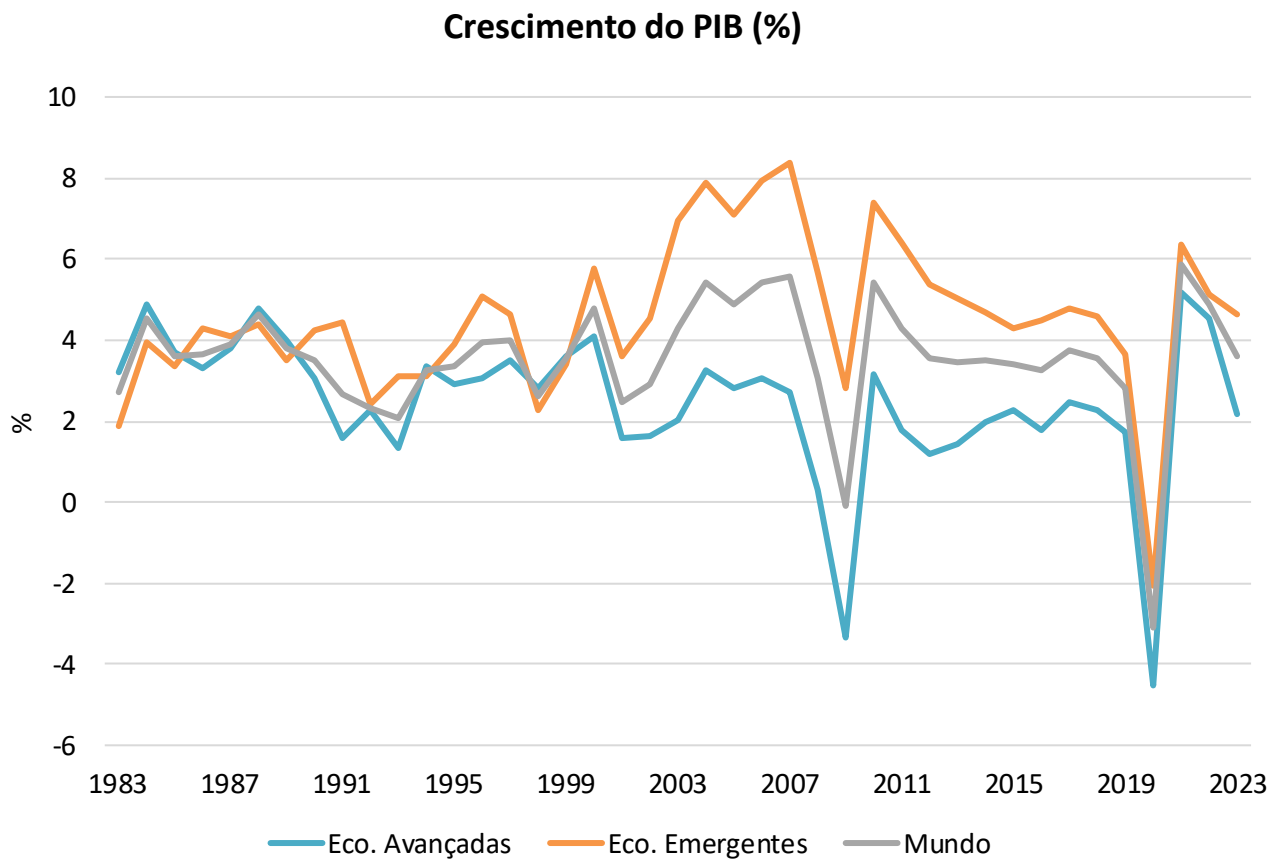
- **Outlook 2022**
 - Cenário Macro-económico
 - Mercados Financeiros
- **Fundo Alves Ribeiro PPR**
 - Rendibilidade
 - Carteira Actual
 - Processo de Investimento



Outlook

A economia mundial deverá crescer 5,9% em 2021

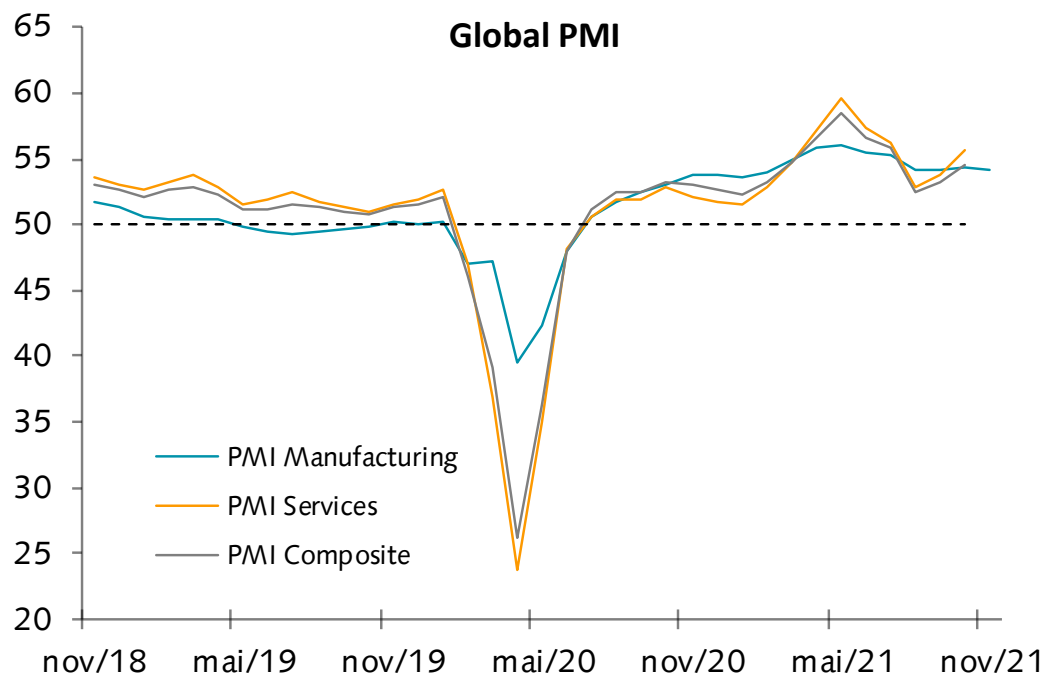
Entre as maiores economias, destaque para os EUA (6,0%), Zona Euro (5,0%) e China (8,0%)



Os índices PMI evidenciam algum abrandamento...

... apesar de continuarem acima dos 50 pontos.

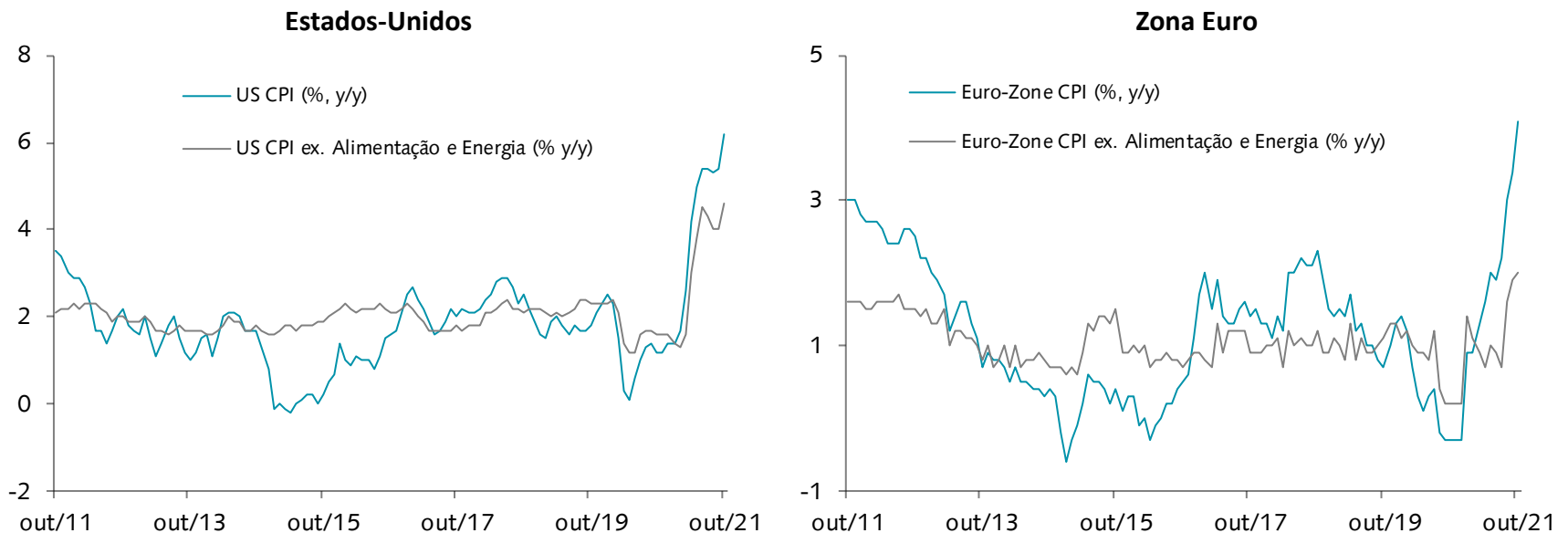
- Entre as principais economias mundiais, desde Maio último, os índices PMI registam algum abrandamento, em especial na região da **Ásia-Pacífico**, incluindo na **China**, onde os processos de vacinação se encontram mais atrasados.



Enquadramento macroeconómico

Inflação

- Nos **Estados-Unidos**, a taxa de inflação situou-se nos **6,2%** em Outubro-21, mais 0,8 p.p. que no mês anterior. Excluindo os custos com alimentação e energia, a taxa de inflação situa-se nos **4,6%**, ainda assim muito acima da referência dos 2,0% da FED;
- Na **Zona Euro**, a inflação situa-se nos **4,1%** (Outubro-21), mais 0,7 p.p. que no mês anterior. Para esta subida têm contribuído os custos com **energia**, com um aumento de **23,7%** em termos homólogos. Excluindo os custos com alimentação e energia, a taxa de inflação situa-se nos **2,0%**.

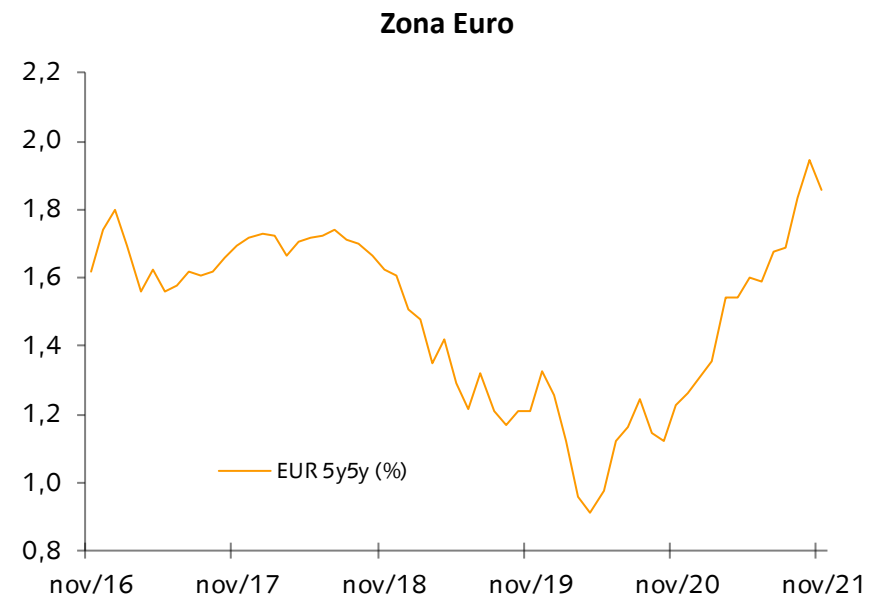
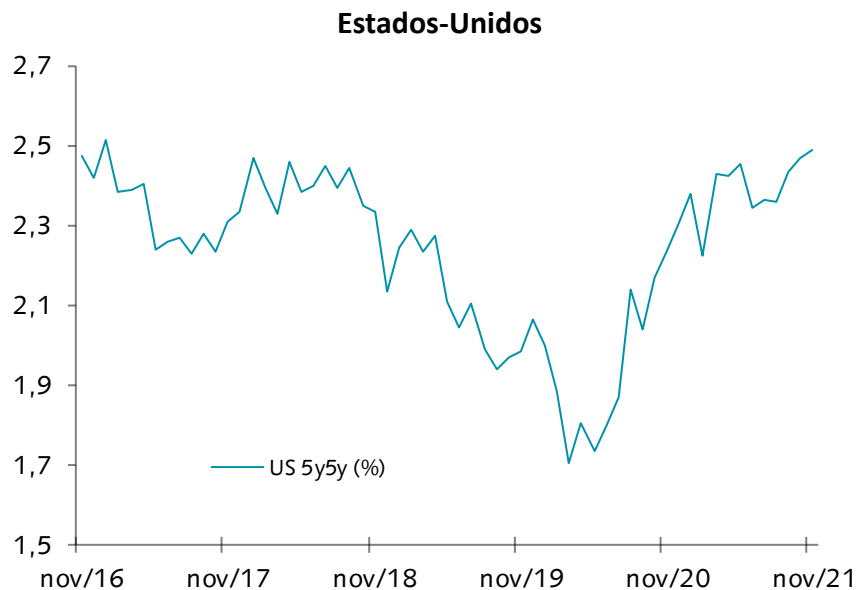


Fonte: Invest GA, Bloomberg . Dados em 31-Out-21

Enquadramento macroeconómico

Expectativas de Inflação moderada nos próximos anos

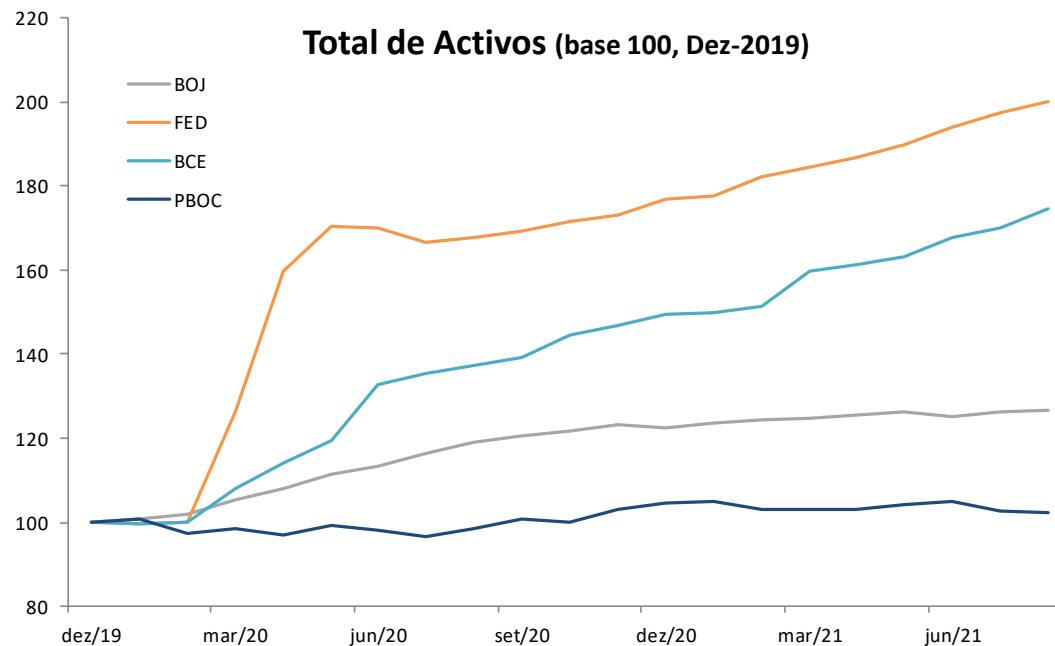
- Apesar da recente subida, as **expectativas** implícitas no mercado para a taxa de inflação permanecem relativamente moderadas.
- Nos **Estados-Unidos**, o mercado desconta uma inflação média na ordem dos **2,5%**, nos próximos cinco anos. Por sua vez, na **Zona Euro** o mercado desconta uma inflação média abaixo dos **2,0%**.



Enquadramento macroeconómico

Banco Centrais

- Perante a recuperação das economias e, sobretudo, a recente subida da taxa de inflação, os Bancos Centrais preparam-se para iniciar a **redução das compras de títulos** em mercado (*tapering*).
- No final de Outubro-21, o **total dos activos** dos Bancos Centrais dos Estados-Unidos (FED), Zona Euro (BCE), Japão (BOJ) e China (PBOC) ascendia a cerca de 26.600 mil milhões de Euros, **mais 49,0%** desde Dez-19.

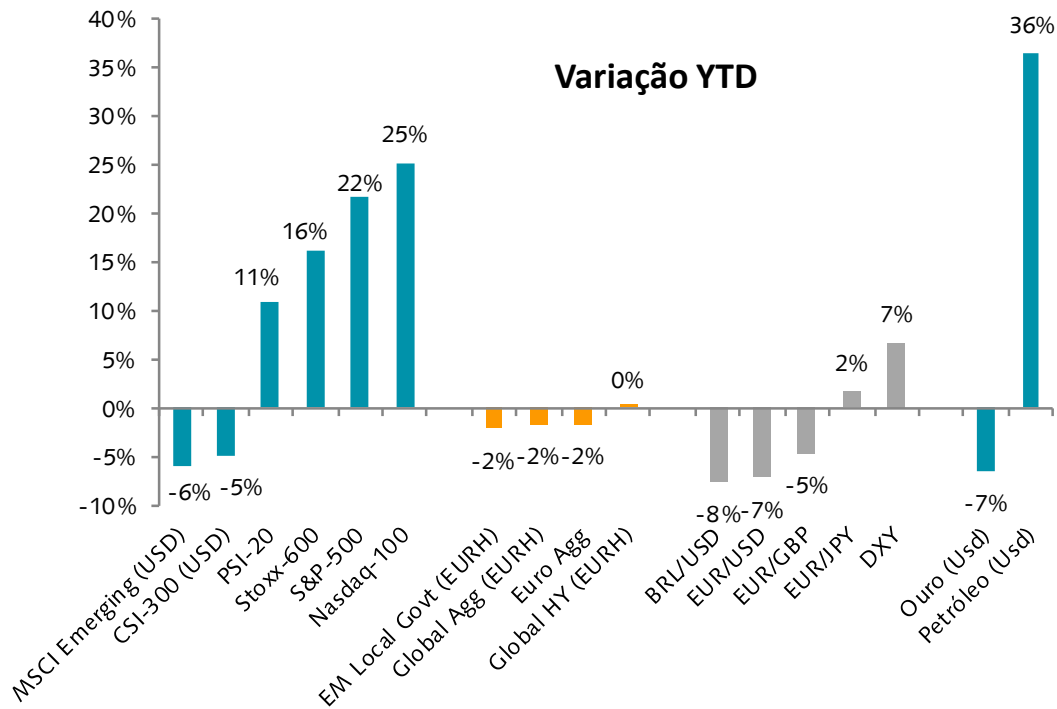


Fonte: Invest GA, Bloomberg . Dados em 31-Out-21

Mercados em 2021

Fortes valorizações nos mercados accionistas

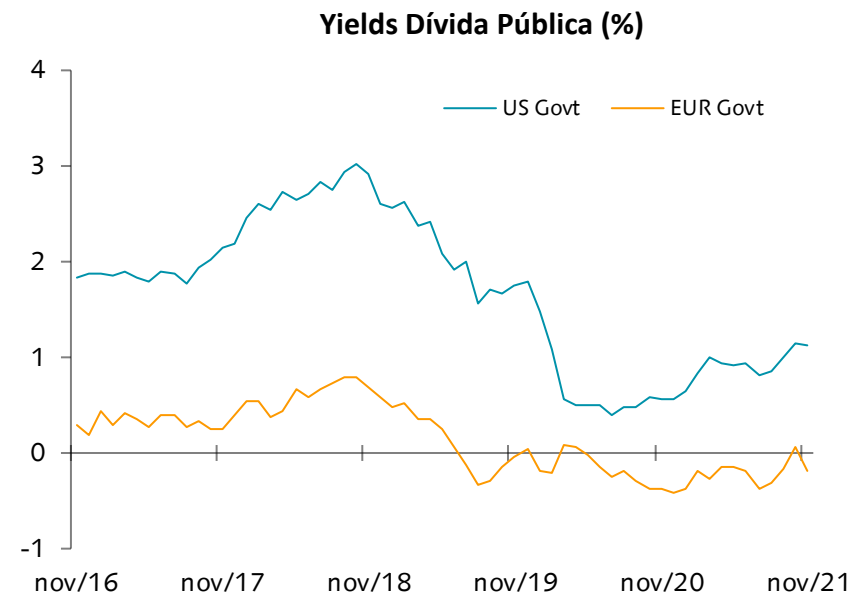
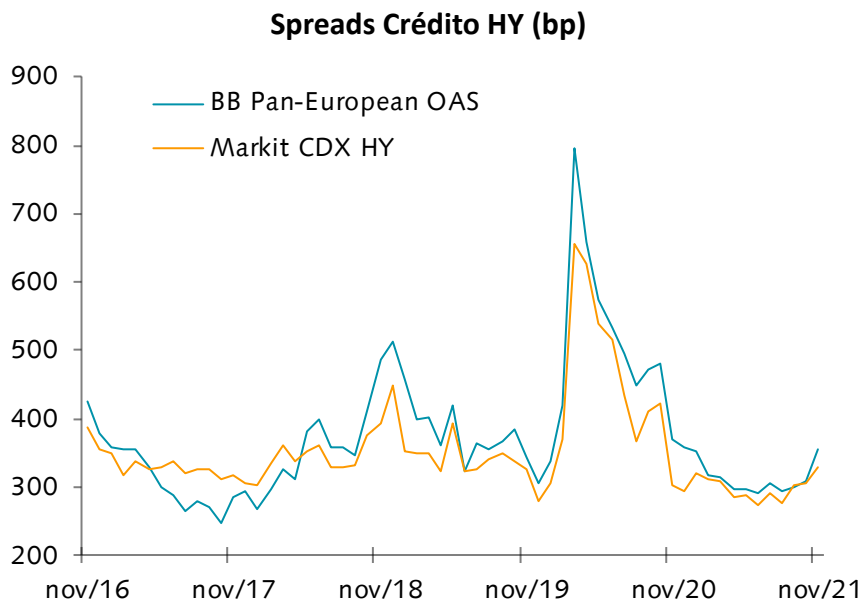
- Entre os mercados accionistas, o ano ficou marcado pela *underperformance* dos **mercados emergentes** (-6,1%, USD), em particular do **mercado chinês** (-4,9%, USD).
- Entre as obrigações, o segmento **High Yield** global (+0,1%, EUR Hedg) continua suportado pelo crescimento económico e condições monetárias favoráveis. Pelo contrário, o segmento **Investment Grade** (-1,7%, EUR Hedg) permanece pressionado pela perspectiva de subida das taxas de juro.



Mercados Obrigacionistas

Yields das Obrigações

- Os **spreads de crédito** mantêm-se perto dos níveis observados no início de 2020, antes da crise económica provocada pela COVID-19.
- Por sua vez, as **yields da dívida pública core** (EUA e Zona Euro) começaram a inverter a tendência de queda verificada no ano passado, face à perspectiva do fim das compras dos Bancos Centrais.

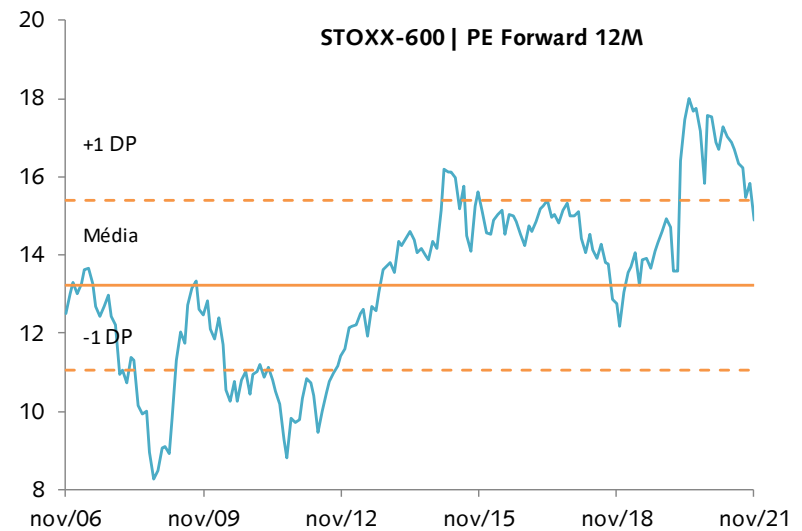
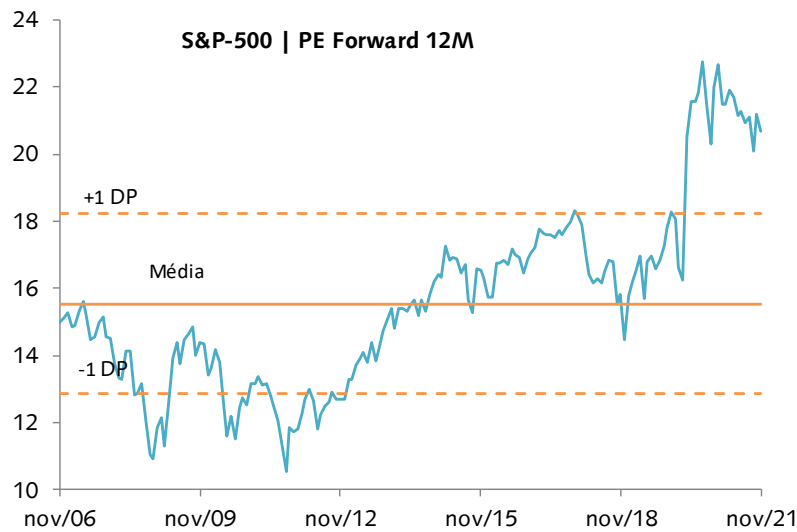


Fonte: Invest GA, Bloomberg . Índices Bloomberg Barclays. Dados em 30-Nov-21

Mercados Accionistas

Valuation update

- As avaliações dos principais índices accionistas melhoraram nos últimos meses, em consequência dos bons resultados no primeiro semestre e da recente correcção dos mercados.
- Ainda assim, os múltiplos de avaliação (*Price-Earnings*) permanecem muito acima da média histórica. Nos Estados-Unidos, o **S&P-500** transaciona com um PE (*Forward 12M*) de 20,7x e, na Europa, o **Stoxx-600** transaciona com um PE de 14,9x.

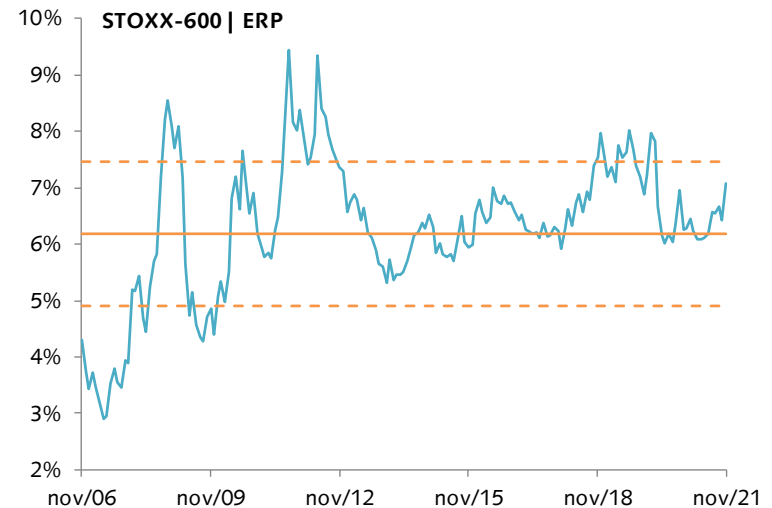
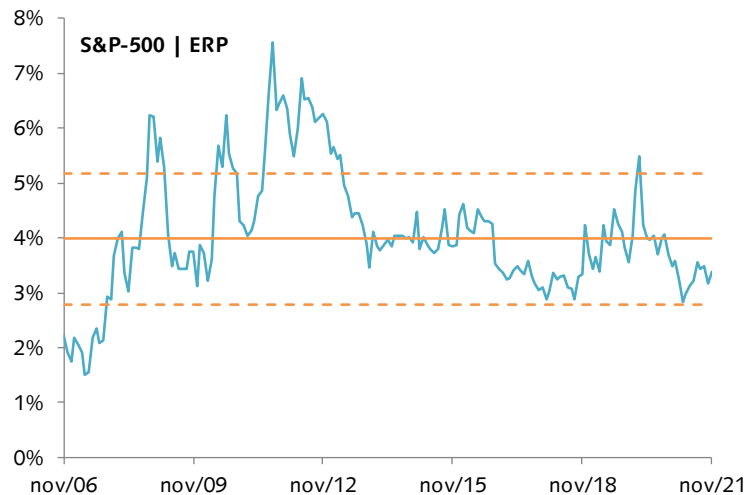


Fonte: Invest GA, Bloomberg . Dados em 30-Nov-21

Mercados Accionistas

Valuation update

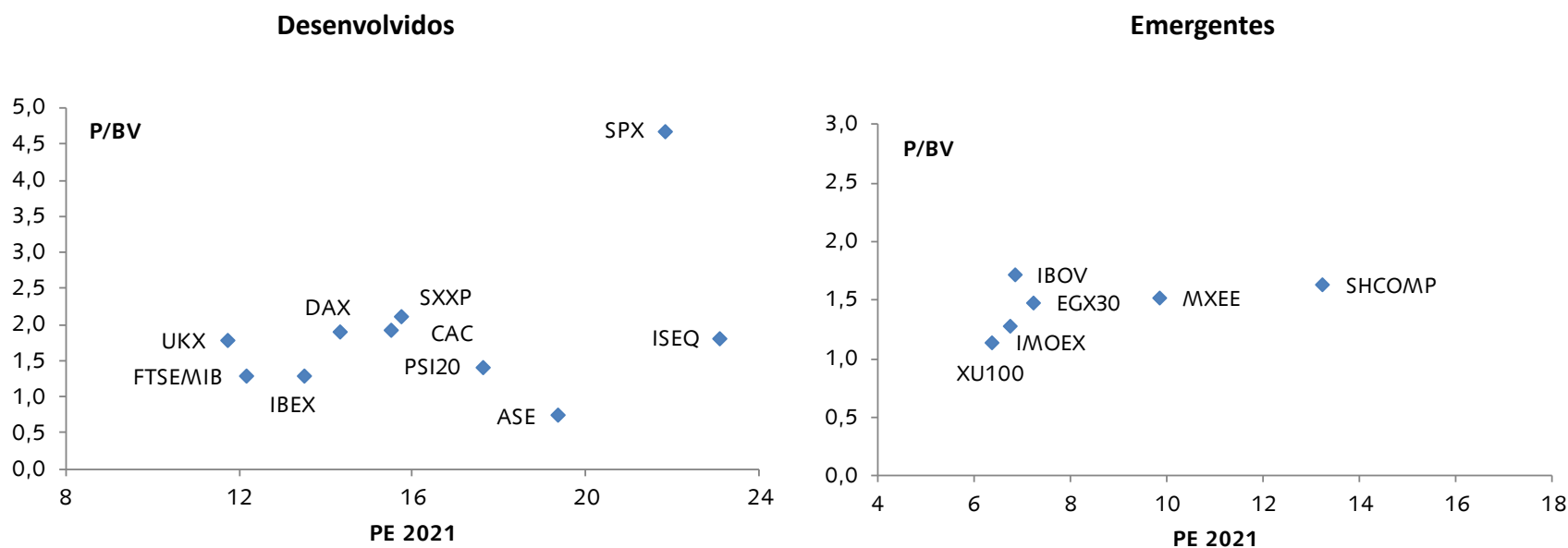
- A forte **expansão dos múltiplos**, observada durante 2020, foi sendo tolerada devido aos níveis extremamente baixos das *yields* da Dívida Pública.
- Porém, com a subida das *yields* em 2021, os prémios de risco das Acções (**Equity Risk Premiums - ERP**) encontram-se agora em linha com a média histórica. Em especial nos Estados Unidos, mantendo-se os actuais prémios de risco, as Acções encontram-se vulneráveis a novas subidas das *yields* da Dívida Pública.



Mercados Accionistas

Valuation update

- Entre os mercados accionistas Desenvolvidos, as avaliações permanecem mais baixas na Europa, com destaque para a **Alemanha** (DAX-40), **Itália** (FTSEMIB), **Reino Unido** (FTSE-100) e **Espanha** (IBEX-35).
- Relativamente aos Emergentes, continuamos a privilegiar os mercados **asiáticos**.

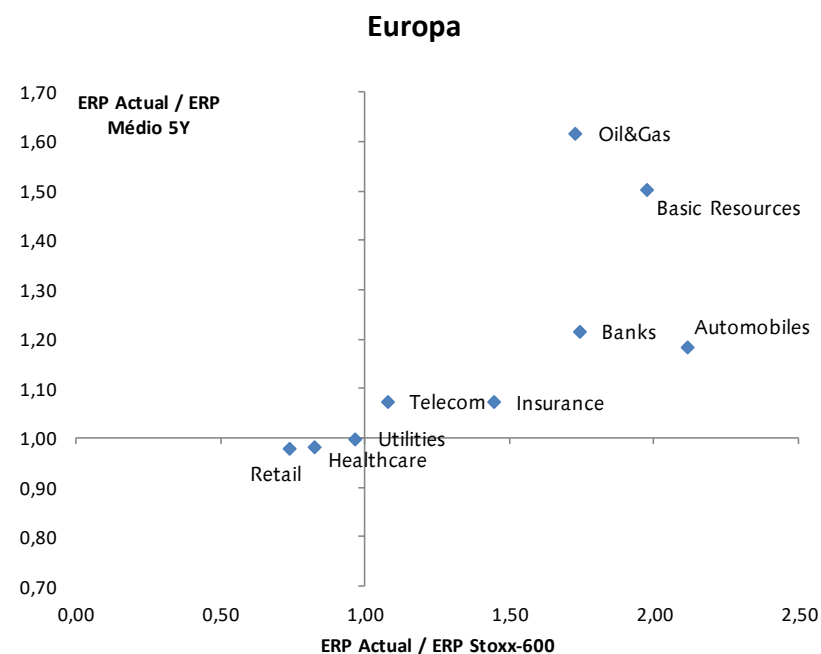
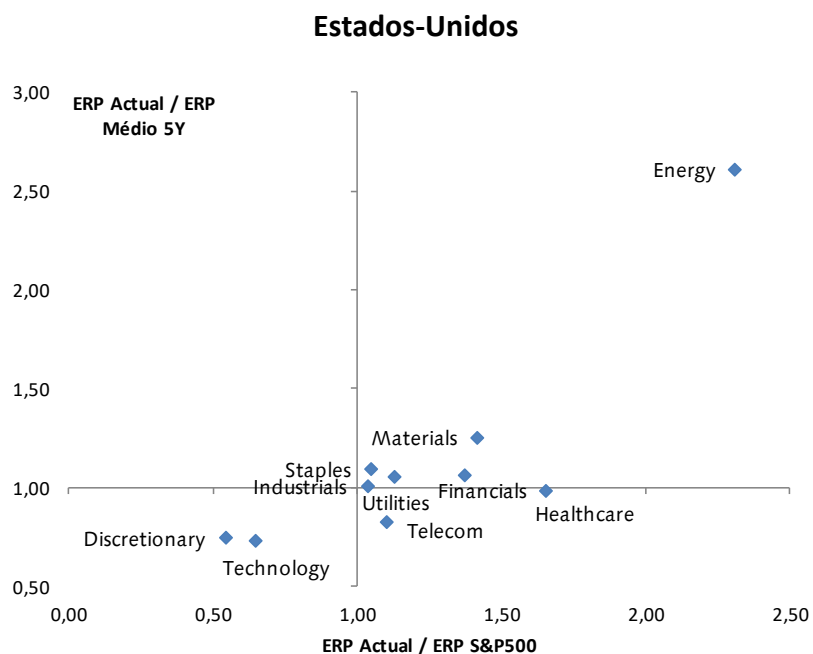


Fonte: Invest GA, Bloomberg . Dados em 30-Nov-21

Mercados Accionistas

Valuation update

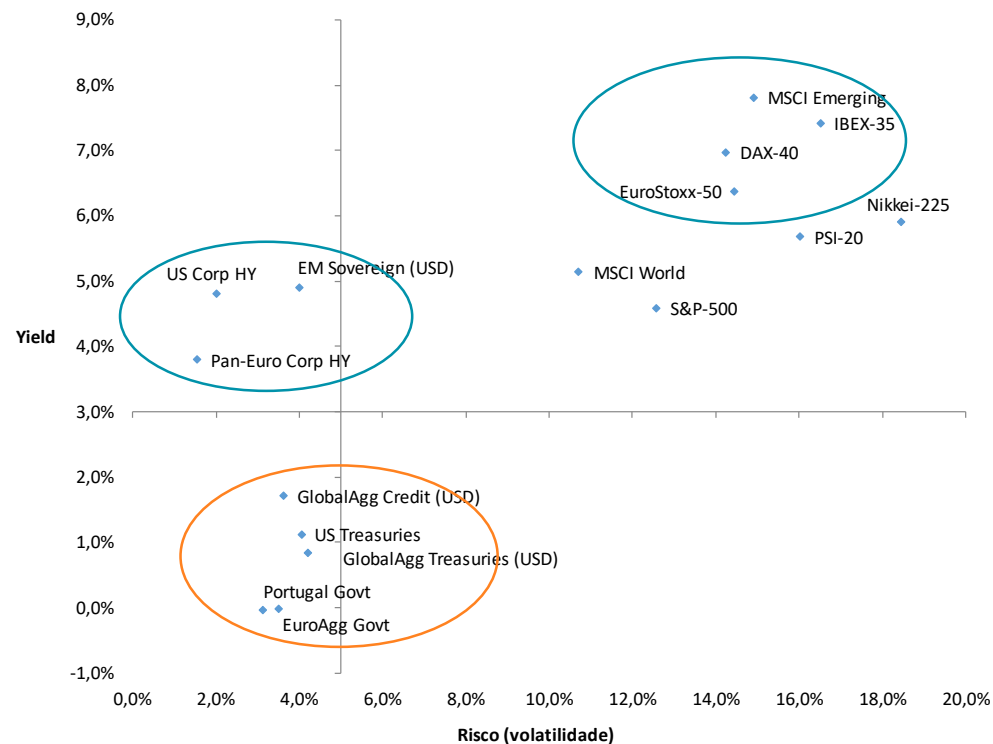
- Numa perspectiva de médio-longo prazo, mantemos a exposição aos temas de **Infraestruturas, Segurança, Biotecnologia e Tecnologia**.
- Os sectores mais Cíclicos e **Value** (nomeadamente, as Petrolíferas, Materiais e os Bancos) deverão continuar a recuperar, considerando a esperada subida das *yields*.



Alocação de Activos

Conclusão

- Entre as Acções, mantemos a preferência pela **Europa** e **Emergentes**.
- Entre as Obrigações, mantemos a sobre-exposição ao **High Yield**, à **Dívida Híbrida** e a **Dívida Emergente**.

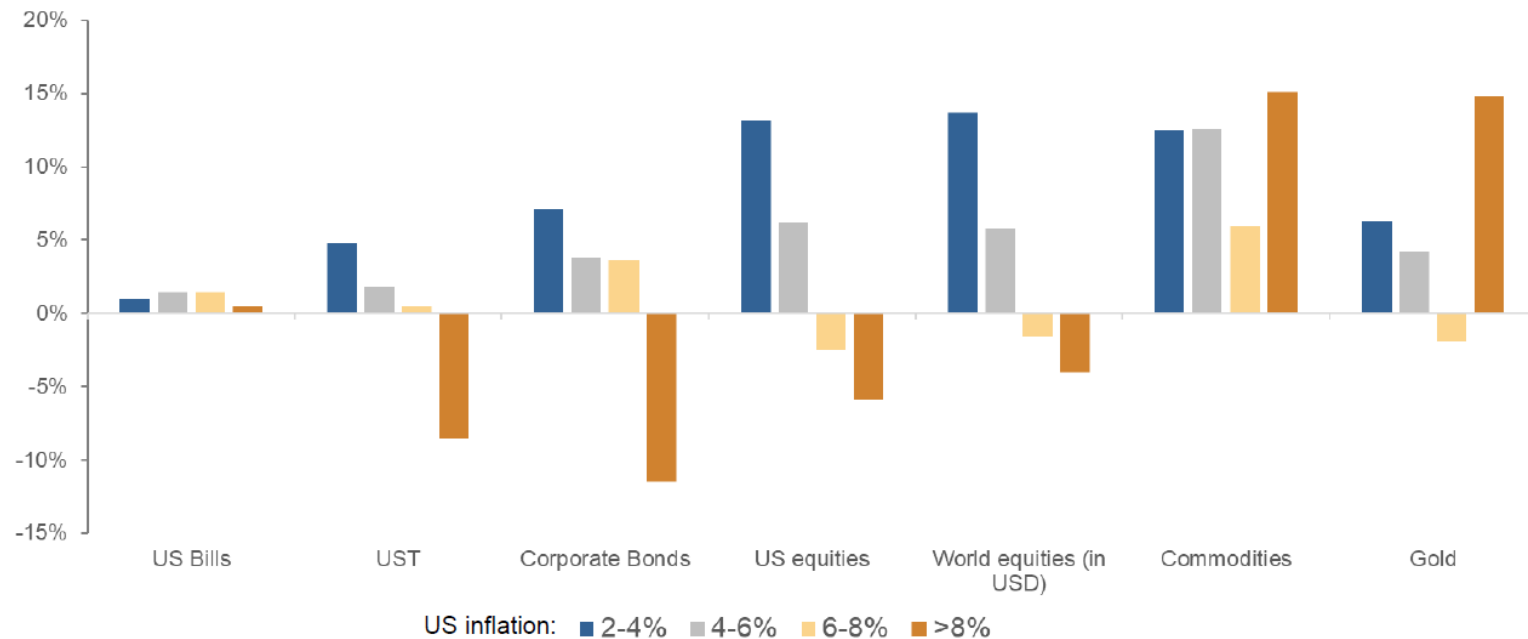


Alocação de Activos

Risco I – Inflação

- Em períodos de **inflação moderada** (até 6%), as **Acções** e a **Dívida Privada** tendem, em média, a fazer melhor que a Dívida Pública e o Cash;
- Pelo contrário, historicamente, em períodos de inflação acima de 6%, as melhores classes de activos tendem a ser as **Matérias-Primas** e o **Ouro**.

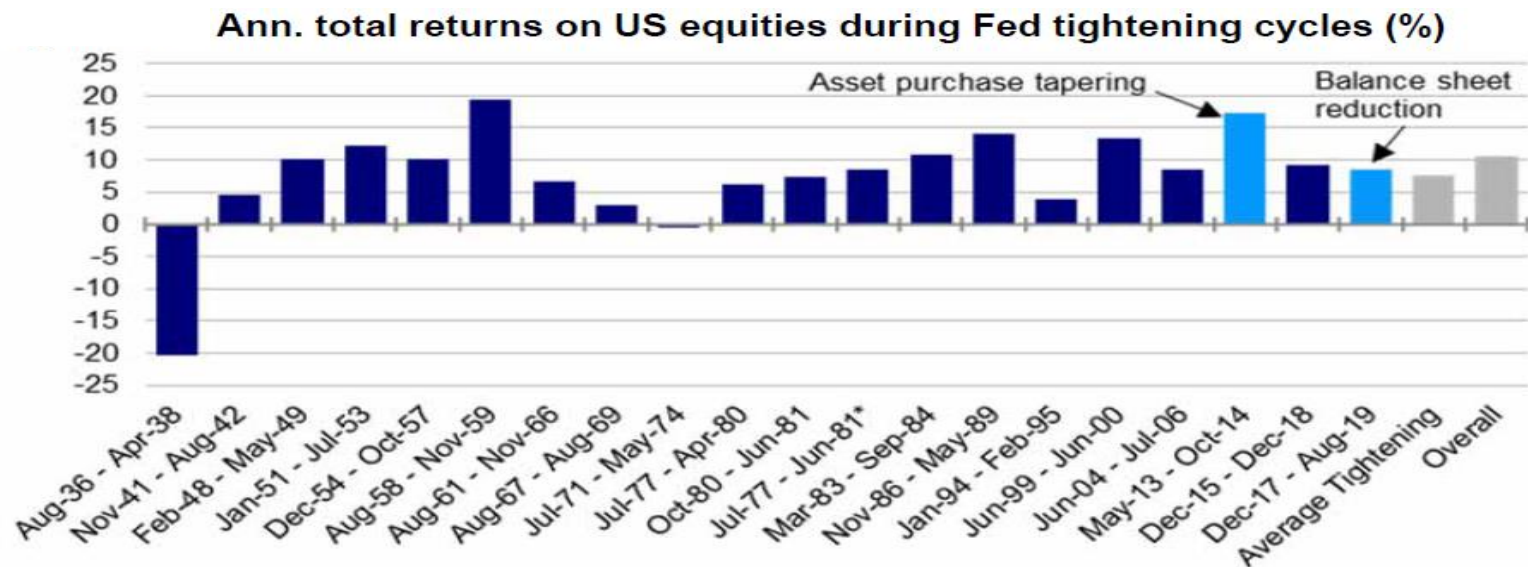
Average annual real asset returns *since 1971* in times of positive inflation surprises and inflation > 2%



Alocação de Activos

Risco II – Bancos Centrais

- A normalização da **política monetária** da FED (redução da compra de títulos e subida das taxas de juro) não implica necessariamente retornos negativos para as Acções, mas poderá provocar alguma **volatilidade** nos mercados.

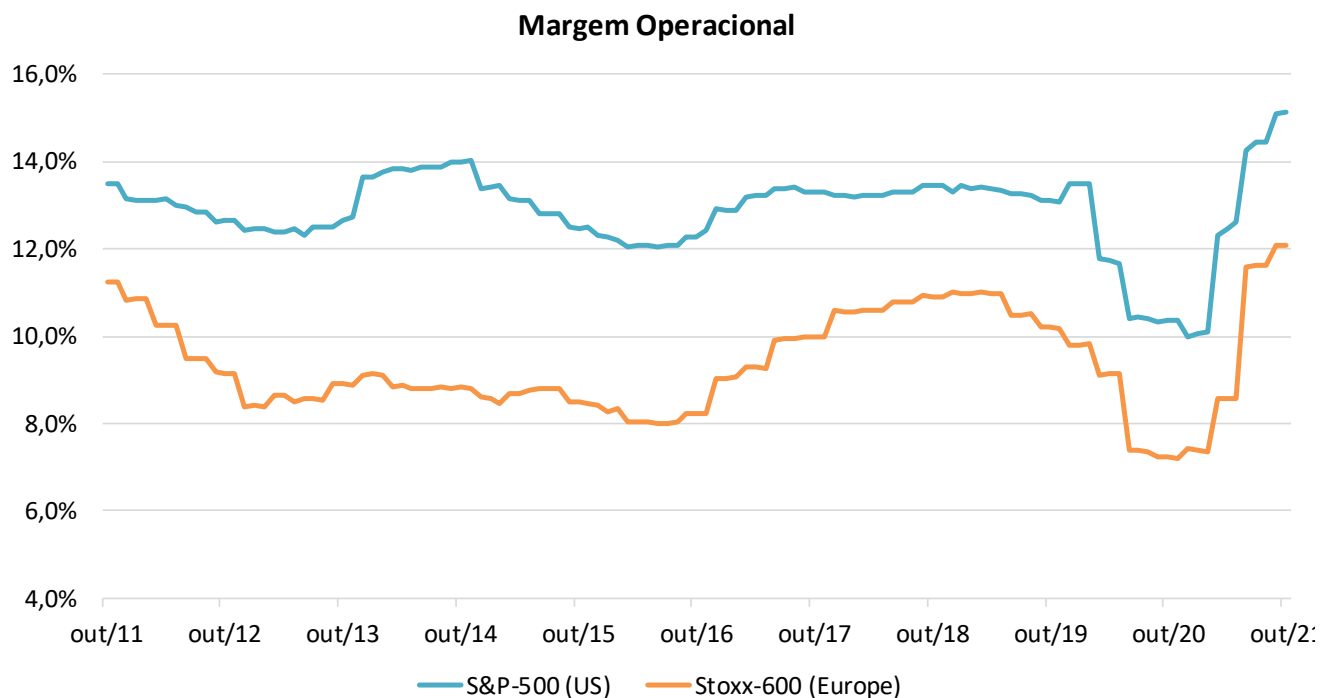


Based on monthly data from August 1936 to October 2021, the chart shows the annualised total return on a broad US equity index during periods of Fed tightening (“Overall” shows the returns over the full period considered). See appendices for detailed methodology, sources and disclaimers. **Past performance is no guarantee of future results.** Source: Robert Shiller, Federal Reserve, Refinitiv Datastream and Invesco

Alocação de Activos

Risco III – Resultados das Empresas

- Ou seja, os retornos das Acções vão depender, sobretudo, da evolução dos **resultados** e das **margens operacionais** das empresas, nomeadamente, a sua capacidade de absorver a subida da inflação e dos custos de produção.

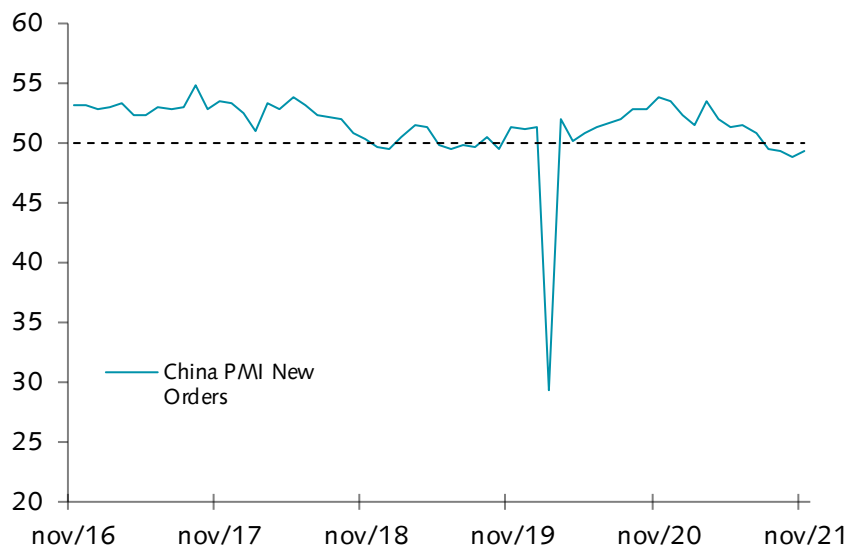


Alocação de Activos

Risco IV – China

- O **sector imobiliário** representa cerca de 30% do PIB da China (18% nos Estados-Unidos).
- O abrandamento da economia chinesa, se significativamente acima do esperado, poderá comprometer o cenário macro nas outras geografias (por exemplo, a China representa cerca de 8% das exportações da Alemanha, e 9% das exportações dos Estados-Unidos);

China PMI – New Orders



China PMI – New Exports Orders



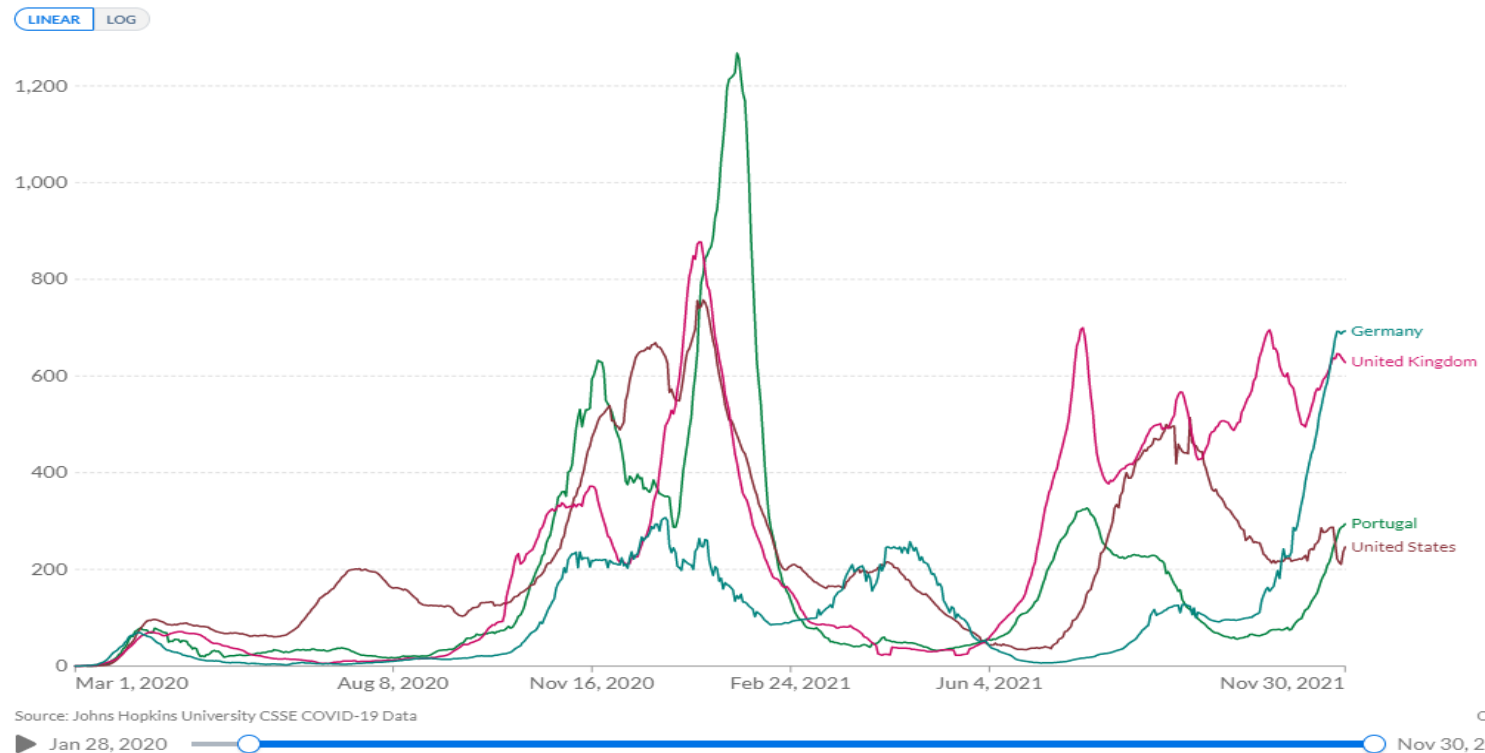
Alocação de Activos

Risco V – Covid-19

- Por fim, importa ter presente o potencial impacto (negativo) na **confiança dos consumidores** e nas **cadeias de abastecimento** mundiais, do recente aumento dos casos de infeções de COVID-19.

Daily new confirmed COVID-19 cases per million people

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.





Alves Ribeiro PPR

Alves Ribeiro PPR

Informação do Fundo

- Data de início: 15 de Novembro de 2001
- Entidade Gestora: Invest – Gestão de Activos
- Banco Depositário: Banco Invest
- Entidade Colocadora: Banco Invest
- Política de Rendimentos: Não distribui rendimentos
- Comissão de gestão / Depositário: 1,50% p.a.
- Comissão de subscrição: 0,0%
- Comissão de resgate: 1,0% até 1 ano; 0% mais de 1 ano



Alves Ribeiro PPR

Filosofia de Investimento

- A **Alocação de Activos** é o principal *driver* da rendibilidade e risco de uma carteira de investimento diversificada.
- Ao longo dos anos nenhuma classe de activos mantém, com consistência, as melhores ou piores *performances*. Anos de bons desempenhos são sistematicamente seguidos de anos de fracas (ou negativas) rendibilidades, consoante os diferentes **ciclos económicos**. Ou seja, o comportamento das diferentes classes de activos varia consoante o ciclo económico vigente.
- A **diversificação do risco**, ajustada aos ciclos económicos e condições de mercado, reduz a probabilidade e extensão de períodos de rendibilidades negativas.

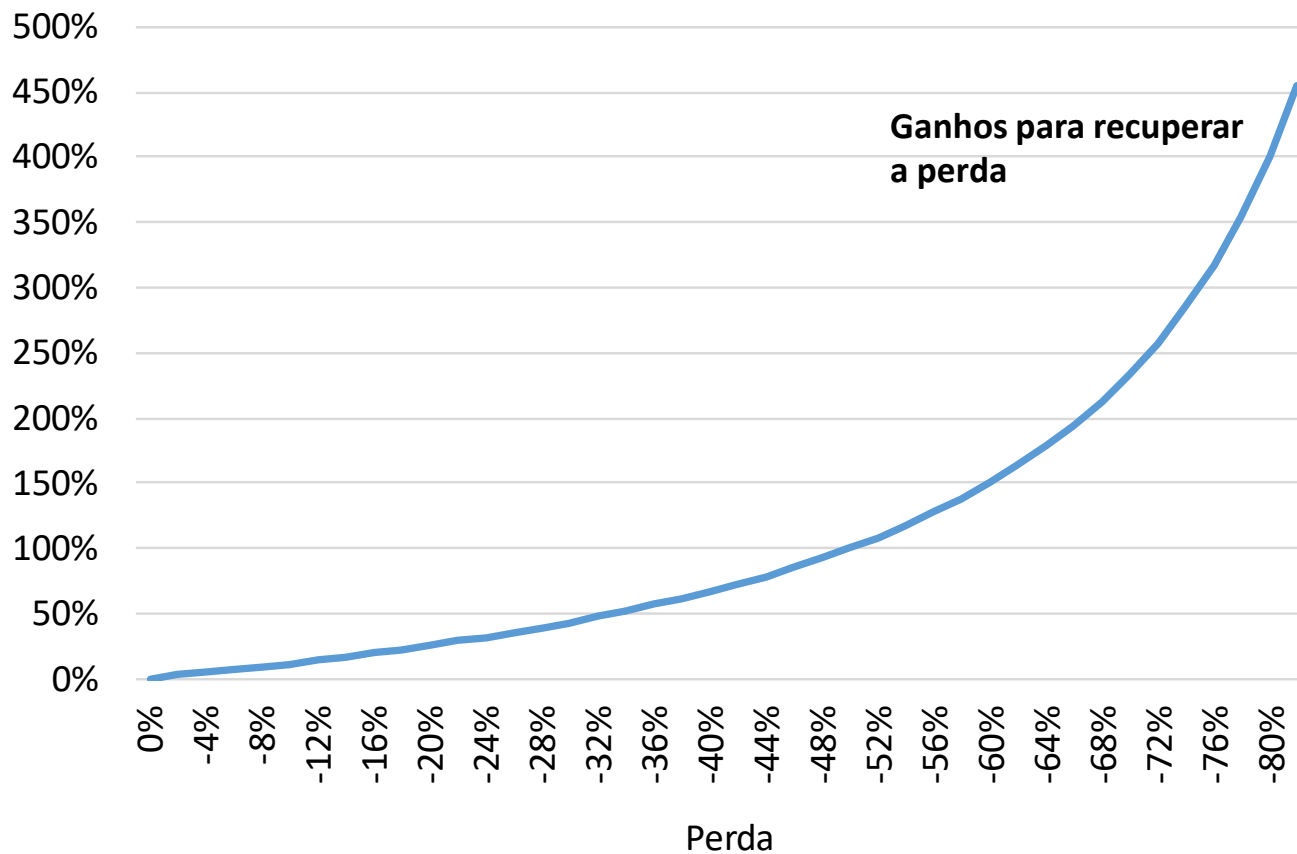
	Pior			Melhor	
1990	-37,0%	-32,4%	-9,4%	5,1%	8,7%
1991	-3,0%	9,7%	14,6%	19,9%	22,2%
1992	0,3%	10,0%	12,1%	23,5%	25,2%
1993	-2,1%	8,0%	24,0%	36,7%	91,6%
1994	-24,7%	-12,6%	-8,4%	-8,2%	5,6%
1995	4,7%	10,5%	10,6%	11,2%	11,6%
1996	3,4%	8,8%	17,7%	35,8%	38,9%
1997	3,3%	4,0%	12,1%	25,7%	40,2%
1998	-39,2%	-13,2%	3,6%	7,5%	17,6%
1999	2,9%	10,1%	26,4%	45,1%	63,6%
2000	-6,3%	4,3%	11,4%	22,9%	61,7%
2001	-28,1%	-12,2%	1,6%	4,5%	7,2%
2002	-32,7%	-13,6%	-2,1%	3,4%	11,0%
2003	-6,6%	0,2%	2,4%	10,5%	16,8%
2004	1,3%	2,1%	6,4%	8,7%	27,9%
2005	2,2%	10,3%	26,4%	33,2%	45,0%
2006	-23,9%	-4,5%	2,9%	7,5%	27,5%
2007	-16,8%	-2,5%	-2,1%	4,1%	18,7%
2008	-44,7%	-43,4%	-37,3%	4,5%	10,8%
2009	1,0%	3,3%	9,6%	25,6%	33,6%
2010	0,5%	13,8%	17,5%	20,5%	29,8%
2011	-2,7%	-2,5%	1,2%	2,1%	9,1%
2012	-1,9%	0,4%	2,3%	13,6%	26,2%
2013	-6,8%	-5,5%	-0,1%	0,1%	21,2%
2014	-24,0%	0,1%	14,3%	19,2%	31,6%
2015	-25,1%	-0,1%	8,0%	10,5%	11,6%
2016	-0,3%	5,4%	8,4%	11,0%	15,0%
2017	-7,0%	-5,6%	-2,1%	-0,4%	7,6%
2018	-9,7%	-4,4%	-0,4%	-0,2%	3,5%
2019	-0,4%	8,9%	19,9%	25,4%	30,1%
2020	-30,2%	-15,9%	-0,5%	0,0%	6,1%

Legenda: Monetário (verde), Obrigações (laranja), Acções (azul), Imobiliário (bege), Commodities (amarelo)

Fonte: Invest GA, Bloomberg. Acções: MSCI Daily TR Net World Equity (Eur); Obrigações: Barclays Capital Global Aggregate Bond Index (Eur); Commodities: S&P GSCI Official Close Index TR (Eur); Imobiliário: FTSE EPRA/NAREIT Developed Real Estate Index (Eur); e Monetário: Euribor 1 mês.

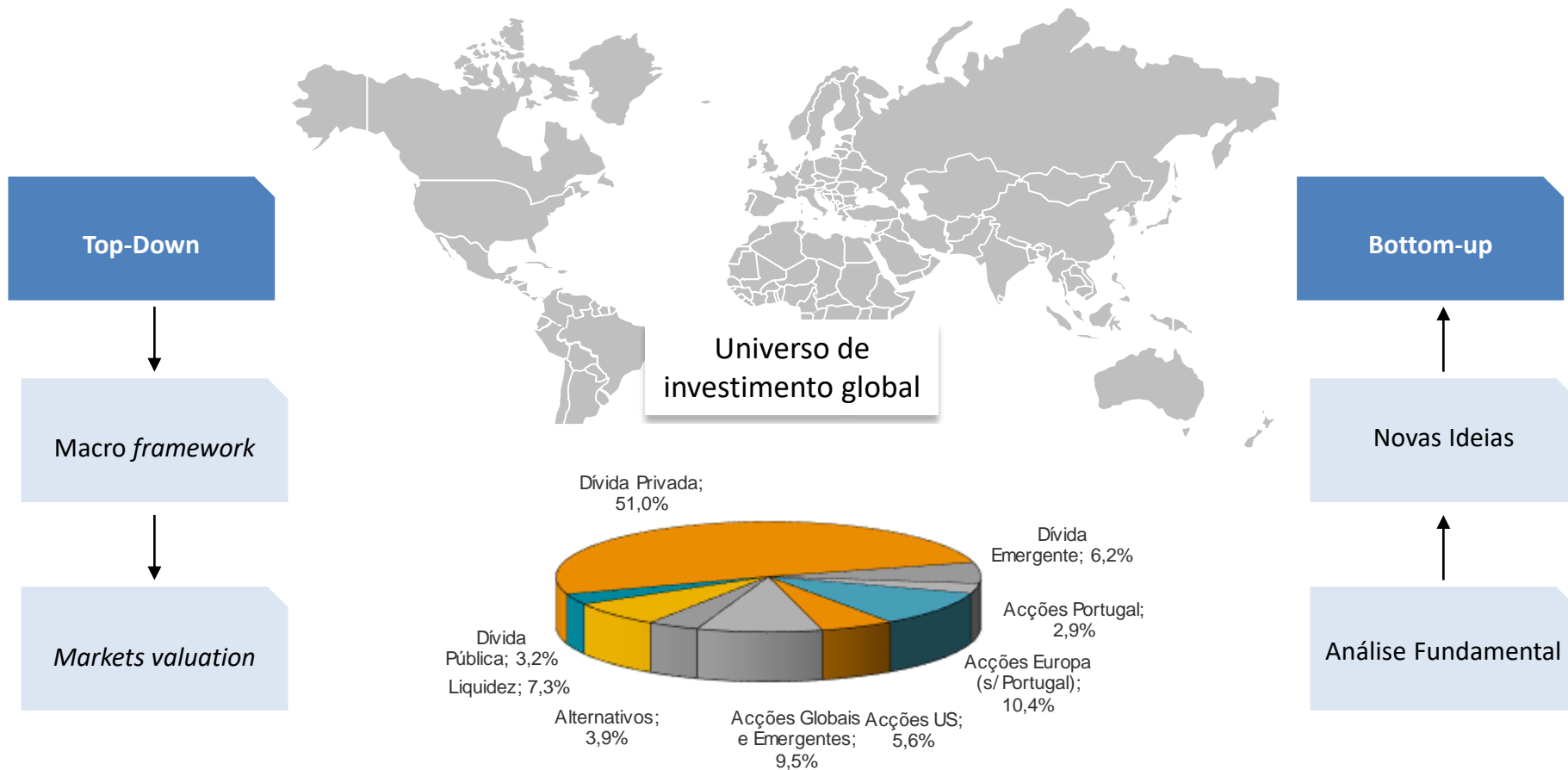
Alves Ribeiro PPR

A importância da preservação do capital



Alves Ribeiro PPR

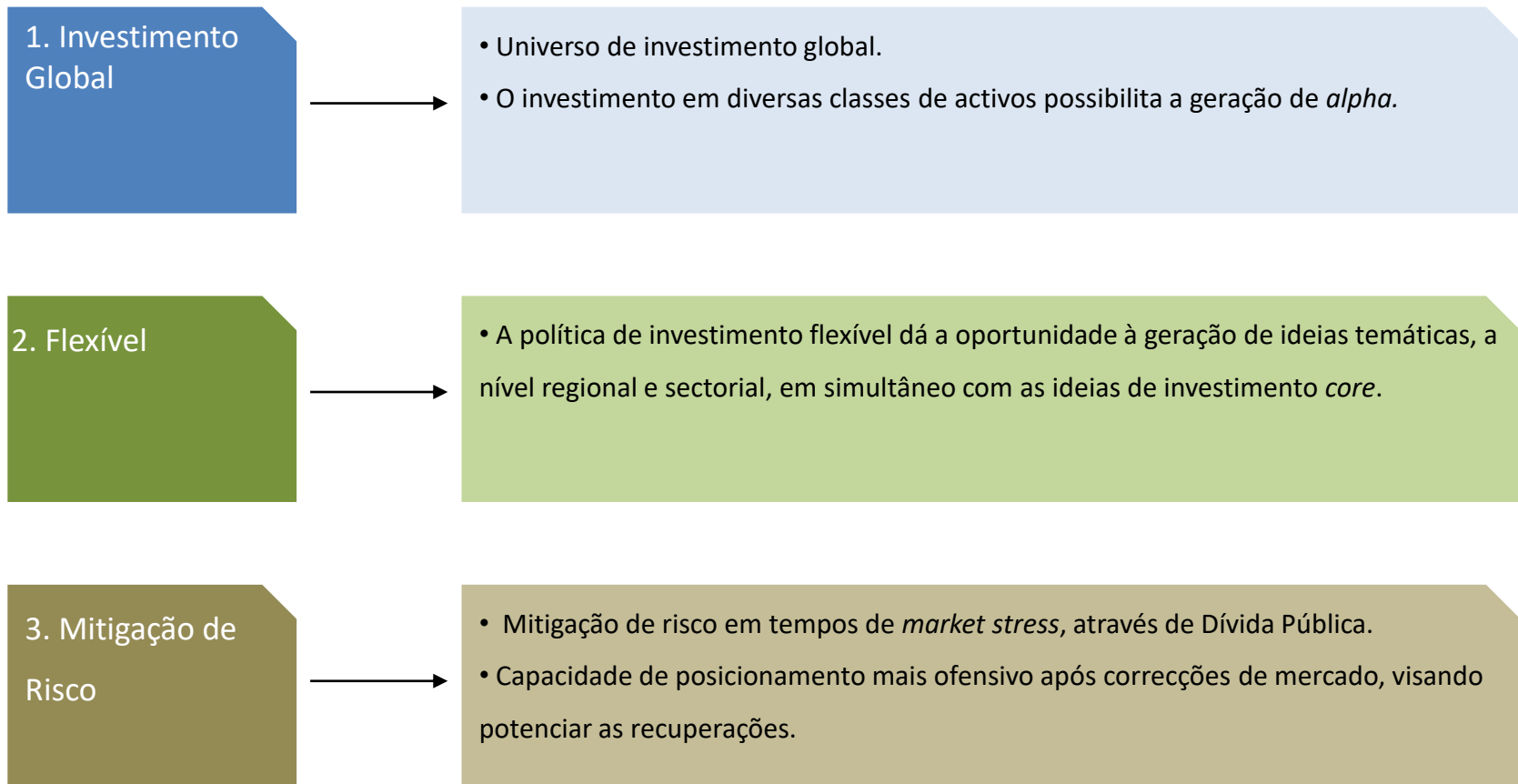
Construção da Carteira



Fonte: Invest GA. Dados em 30-Nov-21

Alves Ribeiro PPR

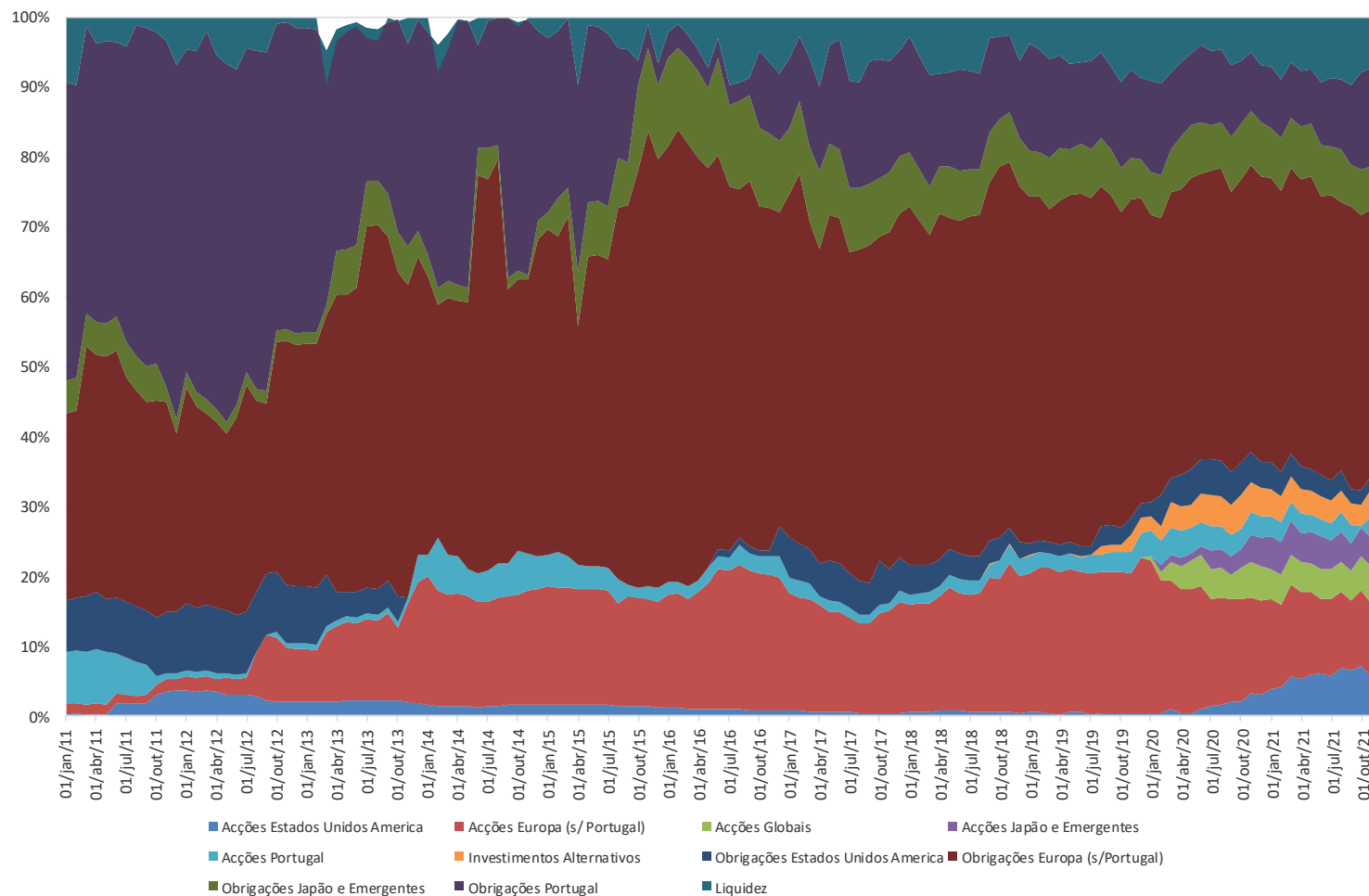
Processo de Investimento



Fonte: Invest GA.

Alves Ribeiro PPR

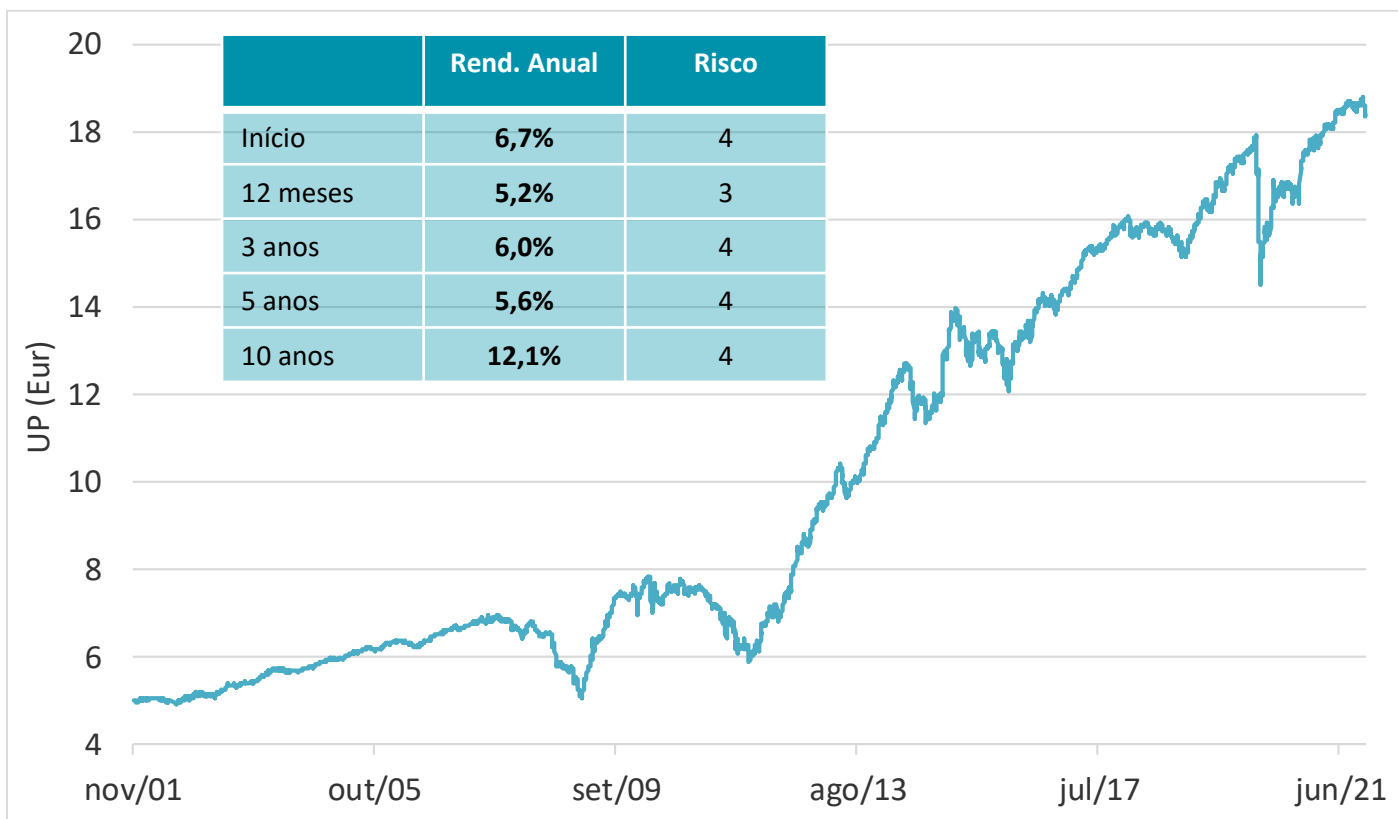
Gestão Activa



Fonte: Invest GA. Dados em 30-Nov-21

Alves Ribeiro PPR

Evolução da Unidade de Participação (UP)



Fonte: Invest GA, Bloomberg . Dados em 30-Nov-21

Risco de Mercado

- Alocação de Risco ajustada com base no *Value-at-Risk*;
- Possibilidade gerir a *duration* e o *beta* da Carteira através de Derivados.

Risco de Crédito

- Diversificação por emittentes e *ratings* - *Investment Grade* e *High Yield*.

Risco de Liquidez

- Critério fundamental na selecção dos títulos incluídos na Carteira;
- Análise mensal em Comité de Gestão de Riscos.

Comité de Gestão de Riscos

Risco Cambial

- Fundo pode gerir a exposição a divisas através de Derivados.

Risco ESG

- Integração dos riscos Ambientais, Sociais e de *Governance*.
- Política de Exclusões e *Best-in-Class*.

Risco de Contraparte

- Todas as contrapartes do Fundo são previamente aprovadas pelo CA da Invest GA.

Integração dos Riscos ESG

- A Invest GA reconhece a importância de evoluir para uma **economia sustentável**, que combine a rentabilidade de longo prazo com a justiça social e a protecção ambiental. Neste sentido, é considerada fundamental a avaliação e a gestão adequada dos riscos e impactos sociais e ambientais decorrentes das suas actividades.

Ambiental

Refere ao comportamento das empresas face aos problemas ambientais como por exemplo:

- Mudanças climáticas
- Esgotamento de recursos
- Tratamento de resíduos e poluição

Social

Refere ao relacionamento da empresa com os seus clientes, fornecedores, colaboradores e até mesmo com a comunidade da qual se insere

Também inclui aspetos relacionados com a segurança e saúde.

Governo

Refere às políticas empresarias e governança empresarias como por exemplo:

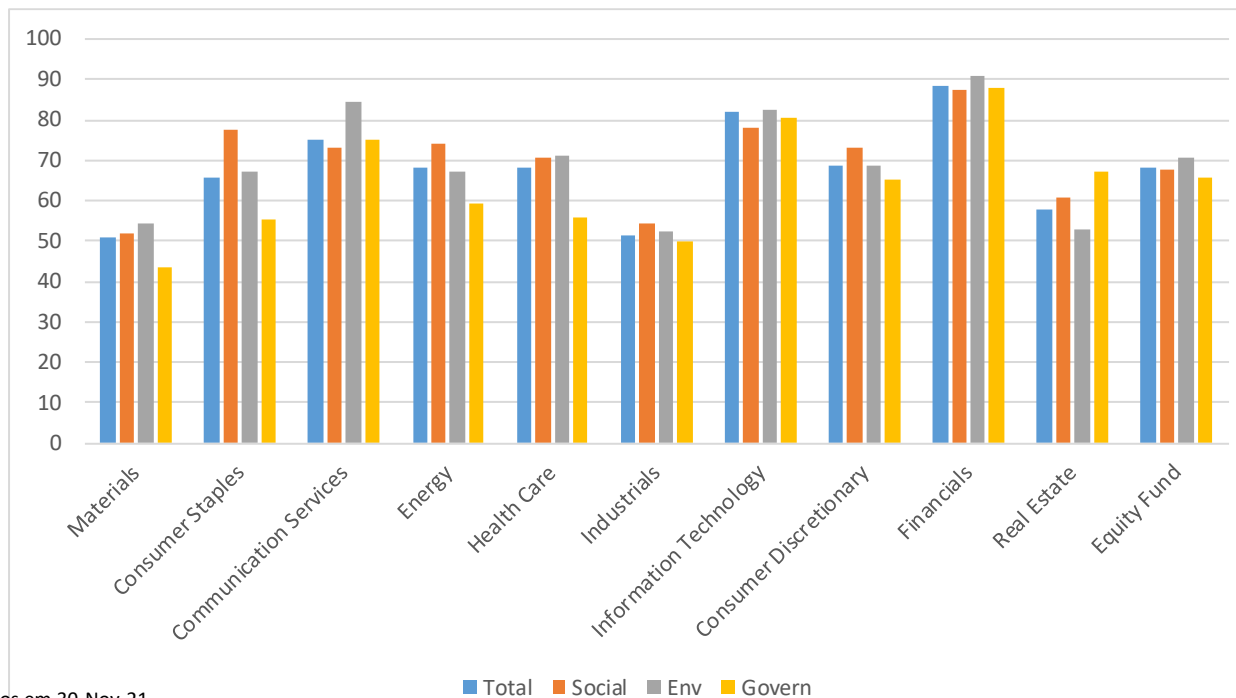
- Estratégia tributária
- Remunerações
- Liderança da empresa
- Corrupção

Alves Ribeiro PPR

Integração dos Riscos ESG

- **70%** da Carteira possui *rating* ESG, pela **S&P Global**;
- **Rating ESG médio de 71** (escala de 0 a 100 pontos)
 - **Rating Environment: 72** | **Rating Social: 73** | **Rating Governance: 68**

Ratings ESG, por sector



Fonte: Invest GA. Dados em 30-Nov-21



Fiscalidade

Alves Ribeiro PPR

Fiscalidade

- **Regime fiscal aplicável ao fundo:**
 - Os rendimentos do Fundo PPR são isentos de tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento.
- **Regime fiscal aplicável aos participantes:**

REEMBOLSO	< 5 ANOS	ENTRE 5 E 8 ANOS	> 8 ANOS
Condições previstas na Lei	8% ¹	8% ²	8% ²
Em qualquer outro caso (Resgate possível a qualquer momento)	21,50%	17,2% (taxa de 21,5% sobre 4/5 do rendimento)	8,6% (taxa de 21,5% sobre 2/5 do rendimento)

Fiscalidade

- **¹ Resgate possível nos seguintes casos:**
 - Desemprego de longa duração do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar (se ocorrido em data posterior à data de cada entrega);
 - Incapacidade permanente para o trabalho do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar (se ocorrido em data posterior à data de cada entrega);
 - Doença grave do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar (se ocorrido em data posterior à data de cada entrega).

- **² Resgate possível nos seguintes casos:**
 - Reforma por velhice;
 - Desemprego de longa duração do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar;
 - Incapacidade permanente para o trabalho do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar;
 - Doença grave do Participante ou de qualquer um dos membros do agregado familiar;
 - A partir dos 60 anos de idade;
 - Utilização para pagamento de prestações de contratos de crédito garantidos por hipoteca sobre imóvel destinado a habitação própria e permanente do Participante.
 - Frequência ou ingresso do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar em curso do ensino profissional ou do ensino superior, quando geradores de despesas no ano respectivo, dentro das limitações anuais previstas na Portaria nº 1452/2002. Consultar os limites anuais para efeitos de reembolso de PPR ao abrigo de educação em <https://bancoinvest.pt/poupanca-e-investimento/investimento/fiscalidade>.

Alves Ribeiro PPR

Fiscalidade

- **Benefícios fiscais dedução à colecta de IRS***
 - Pode deduzir-se à colecta de IRS 20% do investimento anual em PPR³, estando a dedução limitada em função do escalão de rendimento colectável e dos limites gerais aplicáveis à dedução à colecta:

ESCALÕES DE RENDIMENTO (IRS) DO SUJEITO PASSIVO	LIMITES (MÁXIMO DA DEDUÇÃO) ⁴
Até 7.112€	Sem Limite
De mais de 7.112€ até 80.882€	$1.000€ + [(2.500€ - 1.000€) \times (80.882€ - \text{Rendimento Colectável})] / (80.882€ - 7.112€)$
Superior 80.882€	1.000€

³ Tendo como limite máximo:

- a) Eur 400 por sujeito passivo com idade inferior a 35 anos;
- b) Eur 350 por sujeito passivo com idade compreendida entre os 35 e os 50 anos;
- c) Eur 300 por sujeito passivo com idade superior a 50 anos;

⁴ Nos termos do art. 78.º do CIRS, concorrem para este limite não apenas as entregas efectuadas em PPR, mas todos os benefícios fiscais dedutíveis à colecta. Nota a: Não podem ser deduzidos à colecta de IRS os valores aplicados em PPR pelos sujeitos passivos após a data da sua passagem à reforma. Nota b: Nos agregados com três ou mais dependentes a seu cargo, os limites previstos no número anterior são majorados em 5 % por cada dependente ou afilhado civil que não seja sujeito passivo do IRS.



Contactos

Moradas e contactos

Sede

Avenida Eng. Duarte Pacheco, Torre 1 - 11º
1070-101 Lisboa
Tel.: 800 200 160
Fax.: 213 864 984
Email: welcome@bancoinvest.pt

Agência Porto Empresas

Praça do Bom Sucesso, 131
Edifício Península, Salas 501 a 504
4150-146 Porto
Tel.: 220 400 300 | Fax: 226 095 297
Email: geralporto@bancoinvest.pt

Agentes Vinculados - Lisboa

Avenida Eng. Duarte Pacheco, Torre 1 - 9º
1070-101 Lisboa
Tel.: 213 821 700
Fax.: 213 864 984

Centro de Investimento Lisboa

Rua Barata Salgueiro, 30, Loja A
1250-044 Lisboa
Tel.: 210 480 450
Fax.: 210 480 456
Email: ci.lisboa@bancoinvest.pt

Centro de Investimento Porto

Rua Júlio Dinis, 915
4050-327 Porto
Tel.: 220 449 690
Fax.: 220 449 695
Email: ci.porto@bancoinvest.pt

Agentes Vinculados - Porto

Praça do Bom Sucesso, 131
Edifício Península, Sala 503
4150-146 Porto
Tel: 220 400 300
Fax: 226 095 297

Centro de Investimento Leiria

Urbanização Nova Leiria
Avenida 22 de Maio, 26 - Loja 1G
2415-396 Leiria
Tel.: 244 830 990
Fax.: 244 830 999
Email: ci.leiria@bancoinvest.pt

Centro de Investimento Braga

Avenida da Liberdade, 702
4710-249 Braga
Tel.: 253 141 740
Fax.: 253 141 749
Email: ci.braga@bancoinvest.pt

Agentes Vinculados - Leiria

Leiria Plaza, Fração AL e AX
Rua de Alcobaça 13
2400-086 Leiria
Tel: 244 241 930
Tlm: 967 200 894